



# Månedsrapport Holberg Kreditt

Mars 2024



# Nøkkeltall

## NØKKELTALL

Markedskurs 27.03.24	109,78
Effektiv rente andelsklasse A*	8,00 %
Porteføljestørrelse (NOK mrd.)	6,4
Rentefølsomhet (modifisert durasjon)	0,97
Vektet gjennomsnittlig løpetid (år)	2,4
Årlig forvaltningshonorar andelsklasse A	0,8 %

## 10 STØRSTE UTSTEDERE

International Petroleum Corporation	7,4 %
Intrum	5,9 %
PGS	5,3 %
Axactor	4,9 %
Danske Bank	4,8 %
SFL Corporation Ltd.	4,8 %
Altera Shuttle Tankers L.L.C.	4,1 %
Nordea Eiendomskreditt	3,9 %
Odfjell Drilling	3,5 %
Cidron Romanov	3,4 %
<b>SUM</b>	<b>48,1 %</b>

## AVKASTNING

Mars (andelsklasse A)	0,3 %
2024 (andelsklasse A)	1,4 %

## Yield-begrepet i rentefond

*Yield blir ofte brukt som et mål for et rentefonds løpende avkastning. Vi oppgir dette også for Holberg Kreditt.*

*Yield er et uttrykk for den vektete gjennomsnittlige effektive renten på fondets underliggende obligasjoner. En viktig forutsetning for tallet er at det forutsetter uendrede renter og kredittrisikopremier, samt ingen varige tap (mislighold) på noen av fondets obligasjoner. Yield er dermed ikke et uttrykk for forventet fremtidig avkastning, ettersom tallet må justeres for forventede tap i forhold til fondets underliggende kredittrisiko. Vår jobb som aktiv forvalter er å minimere tapet.*

*Det er også viktig å være klar over feilkilden knyttet til beregning av effektiv rente på lån som handles på en betydelig underkurs der det er lite sannsynlig å få hele hovedstolen tilbake. Som hovedregel vil vi bruke kupongrente som grunnlag for vår yieldberegning hvis kursen på et obligasjonslån er under 70 eller når obligasjonslån handles til vesentlig underkurs tett opp til forfall, forutsatt at selskapet betaler kupongrente.*

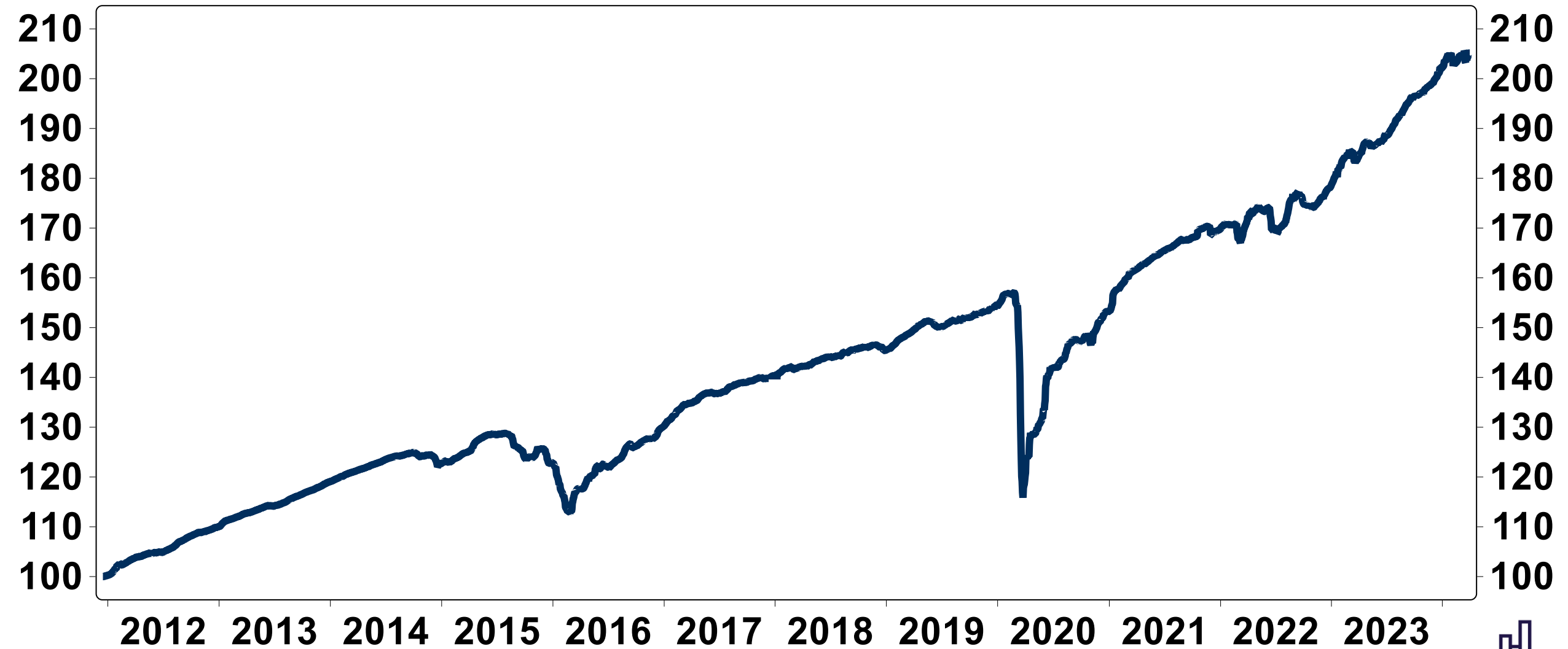
*Yield oppgis alltid etter fradrag av kostnader i fondet. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for fremtidig avkastning.*

*\*Obligasjonene i Ilija Batljan Invest er ikke med i beregningsgrunnlaget for fondets effektive rente, mens for obligasjonene i Solis Bond Company, Intrum, DDM Debt og Heimstaden AB er kupongrenten brukt.*



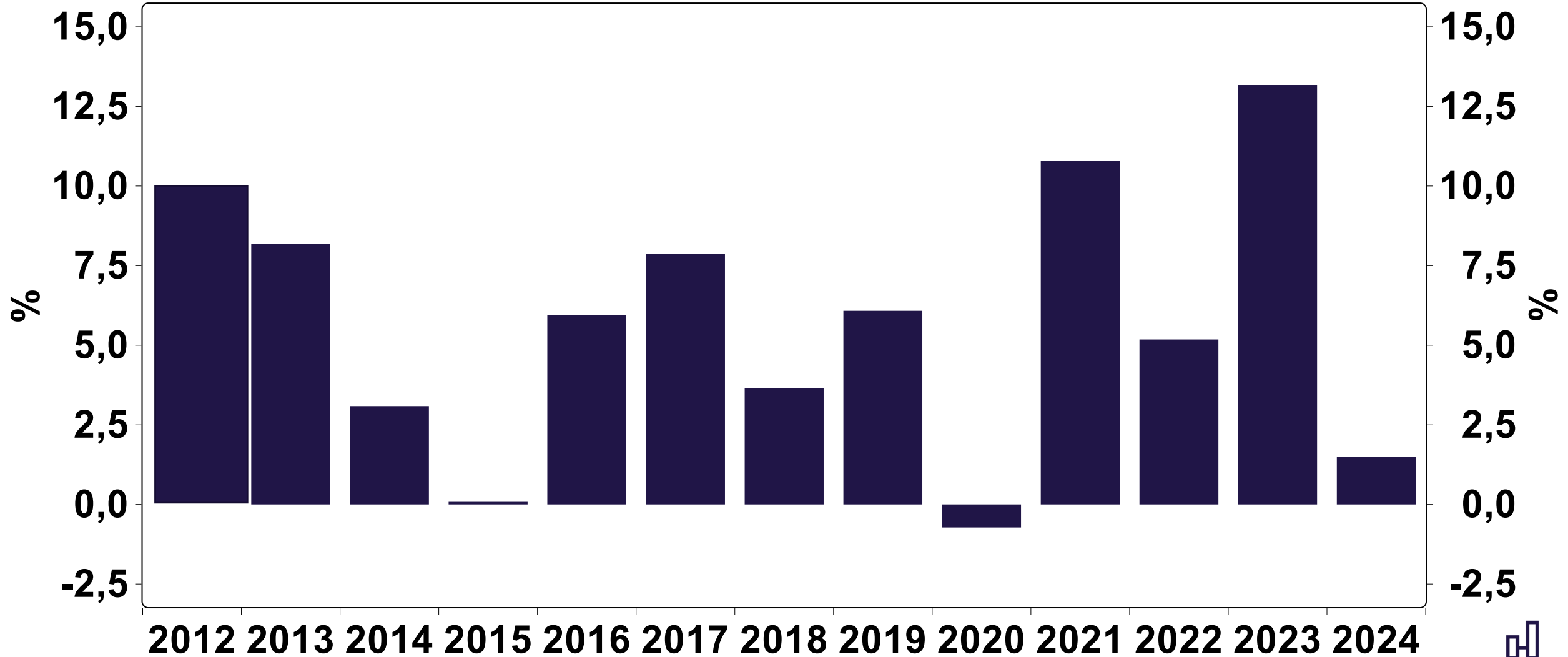
# Kursutvikling siden oppstart

## Holberg Kreditt A



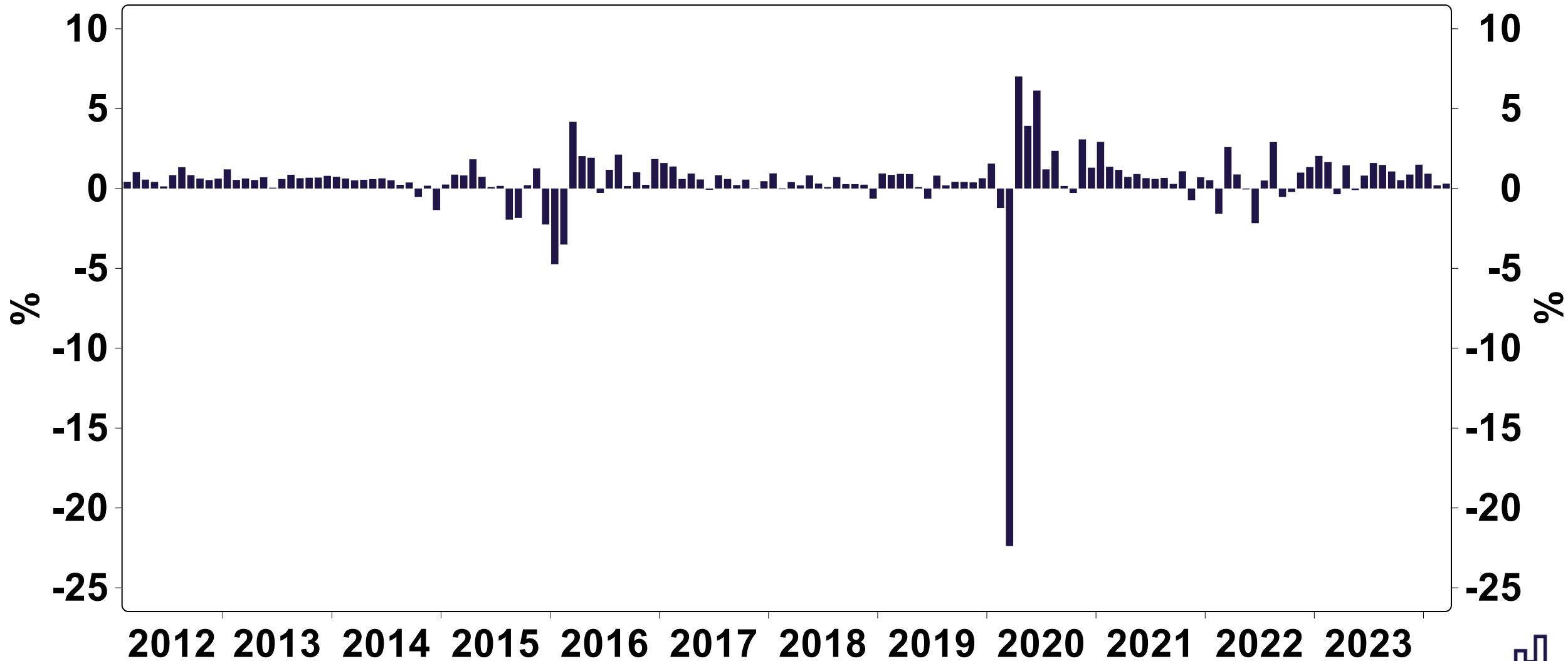
# Årlig avkastning

## Holberg Kreditt A



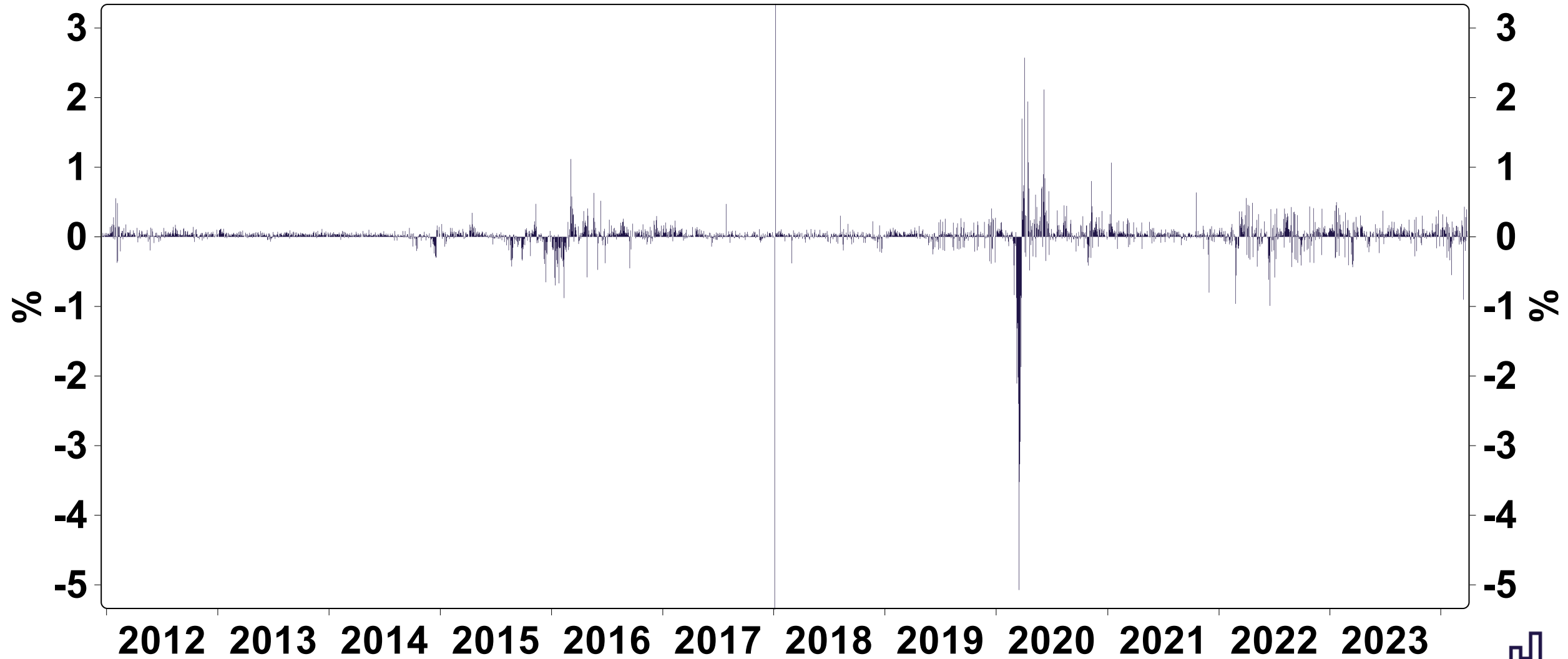
# Månedlig avkastning

## Holberg Kreditt A

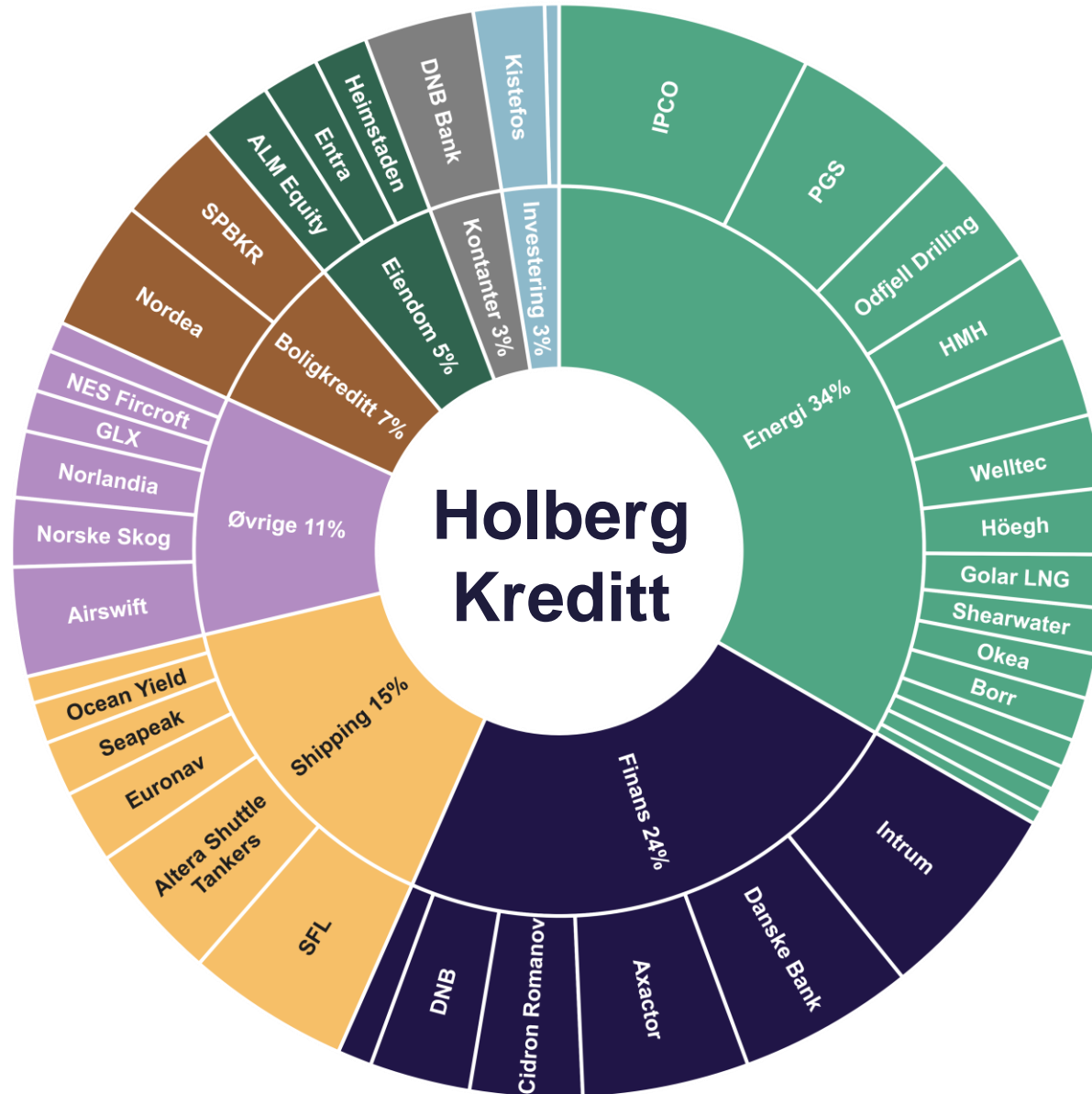


# Daglig avkastning

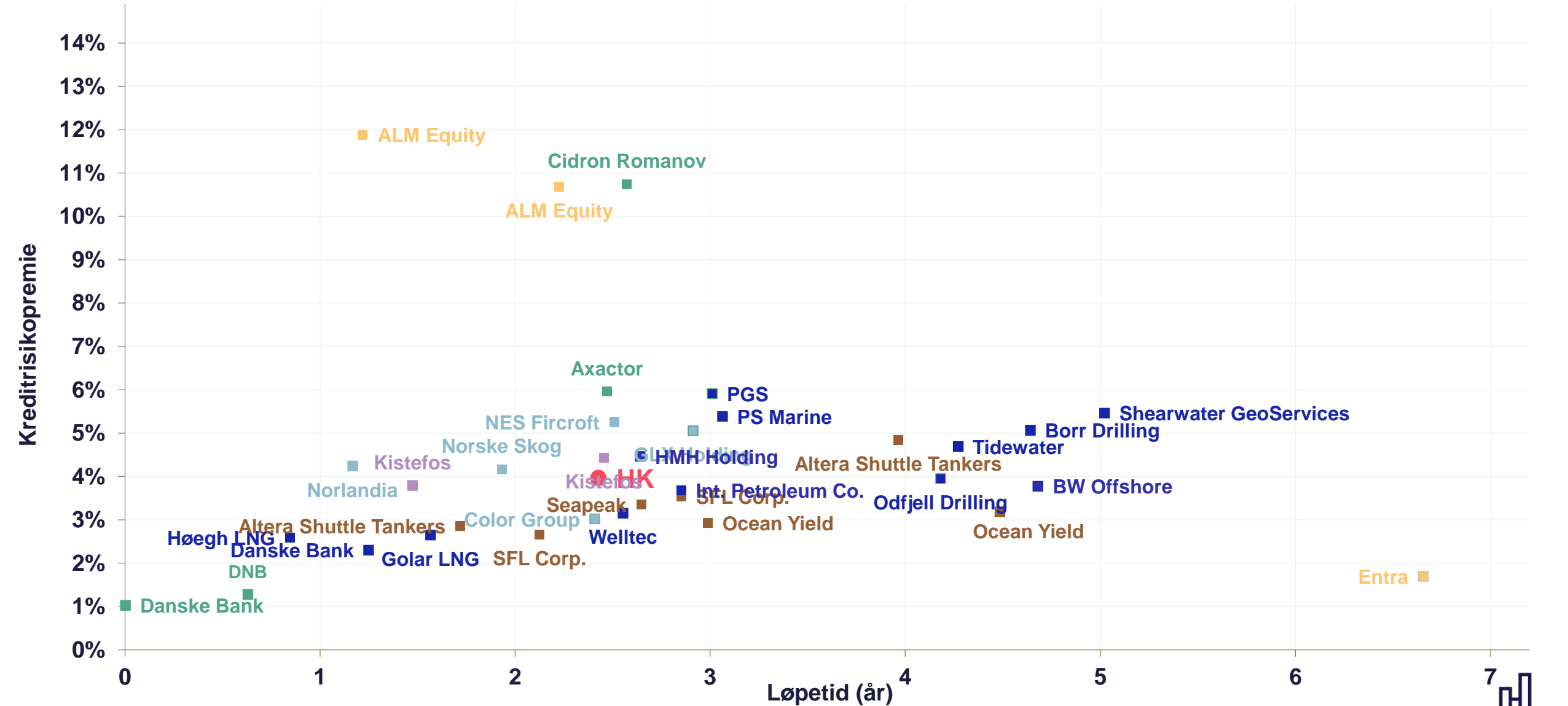
## Holberg Kreditt A



# Porteføljesammensetning



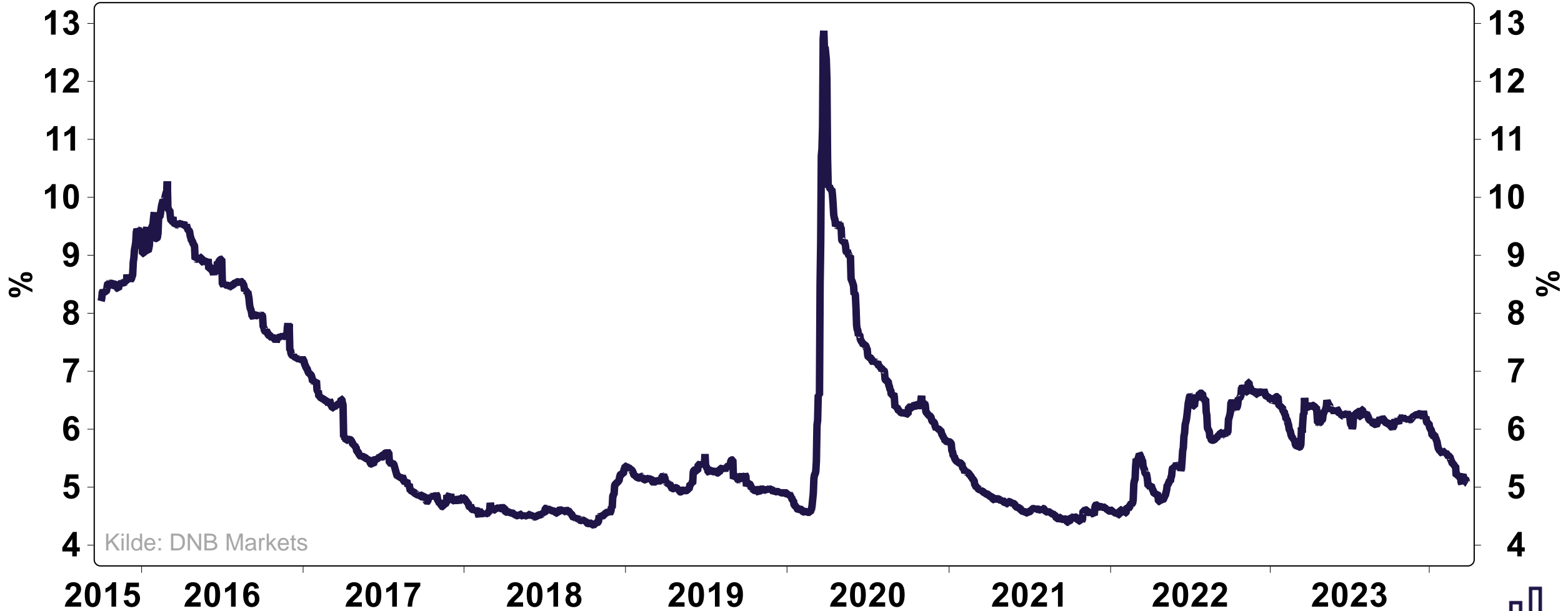
# Kreditrisikopremie på fondets obligasjoner





# Kreditrisikopremie nordisk high yield

**DNB Nordic High Yield Index**  
asset swap spread

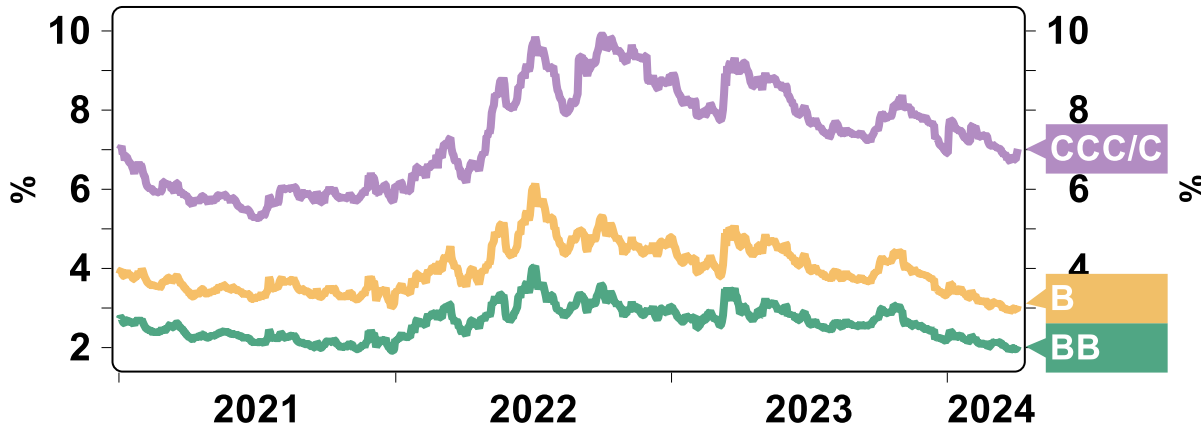


Kilde: DNB Markets

# Kreditrisikopremier high yield

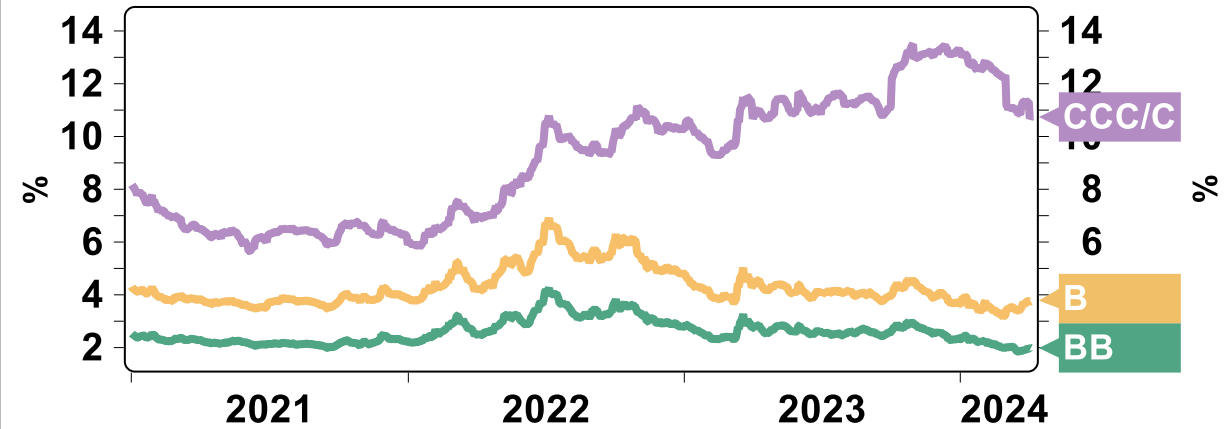
## Kreditrisikopremier high yield i USA

Asset swap spread. Alle løpetider.



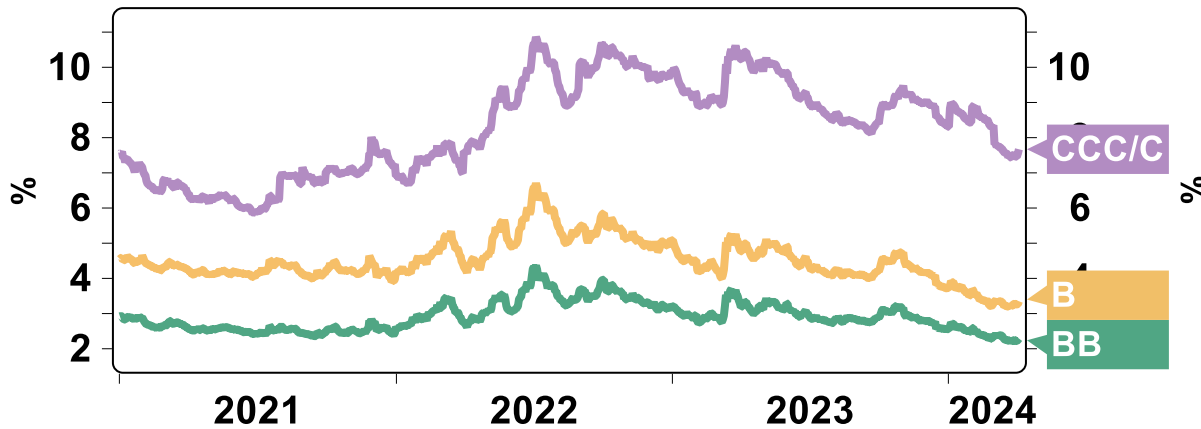
## Kreditrisikopremier high yield i Europa

Asset swap spread. Alle løpetider.



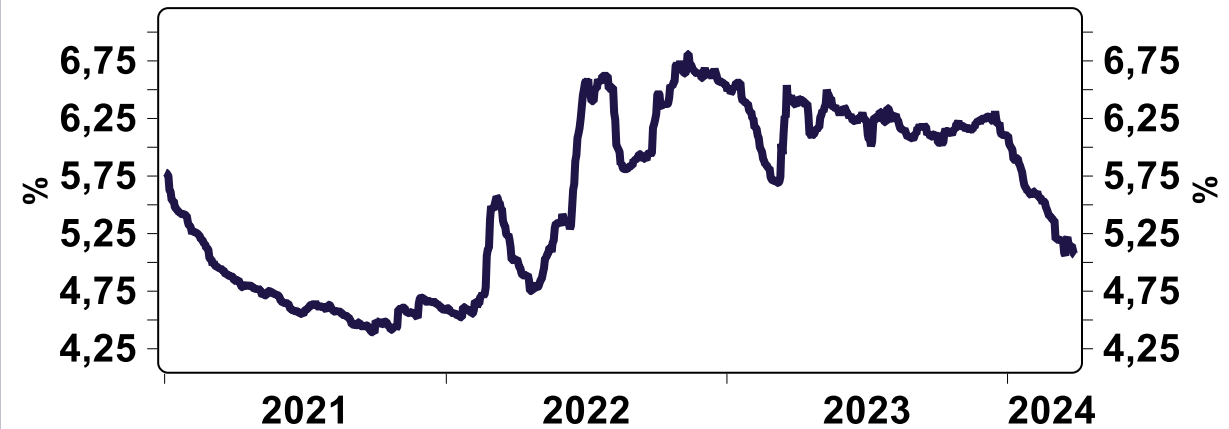
## Kreditrisikopremier global high yield

Asset swap spread. Alle løpetider.



## Kreditrisikopremie high yield i Norden

Asset swap spread. Alle løpetider.



# Nøkkeltall rentefond

	Mars	2024	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siste 20 år	Siden oppstart	
<b>Holberg Kreditt</b>								
Avkastning	0,3 %	1,4 %	8,2 %	6,5 %	5,4 %		6,0 %	Oppstart: Desember 2011
Volatilitet			3,5 %	11,7 %	8,8 %		8,0 %	
<b>Holberg Kreditt Fokus</b>								
Avkastning	0,8 %	0,8 %					0,8 %	Oppstart: Februar 2024
Volatilitet								
<b>Holberg Obligasjon Norden</b>								
Avkastning	1,3 %	0,3 %					3,9 %	Oppstart: November 2023
Volatilitet								
<b>Holberg Likviditet</b>								
Avkastning	0,5 %	1,3 %	2,6 %	2,3 %	2,0 %	2,8 %	3,3 %	Oppstart: November 2000
Volatilitet			0,7 %	0,7 %	0,5 %	0,6 %	0,6 %	
<b>Holberg OMF</b>								
Avkastning	0,5 %	1,4 %	2,5 %	2,1 %	1,8 %		2,0 %	Oppstart: November 2011
Volatilitet			0,7 %	0,6 %	0,5 %		0,7 %	

11 Alle avkastningstall er fratrukket forvaltningskostnader. Avkastningstall utover ett år er vist som årlig gjennomsnittlig geometrisk avkastning.

# Fondsfakta

<b>Porteføljeforvaltere</b>	Tormod Vågenes, Andrea Moen Mjåtveit og Ole-Andreas Grendstadbakk
<b>Verdipapirer</b>	Fondet kan investere i bankinnskudd, sertifikater og obligasjoner. Fondet kan periodevis eie aksjer tildelt gjennom restruktureringsprosesser.
<b>Renterisiko</b>	Fondets gjennomsnittlige rentefølsomhet (rentedurasjon) skal ikke overstige 1 år. Fondet kan bruke rentederivater.
<b>Kredittrisiko</b>	Fondet kan investere i verdipapirer der utsteder har en kredittkvalitet tilsvarende minimum B-. I forbindelse med restrukturering av en utstedeers balanse/kapitalstruktur der fondet eier verdipapirer, kan fondet foreta investeringsbeslutning i hhv. aksjer og obligasjoner. Fondets plassering i selskaper som etter investeringstidspunktet vurderes å ha lavere kredittkvalitet enn B-, samt plasseringer i aksjer, kan samlet maksimalt utgjøre 20 % av fondets forvaltningskapital. Fondets gjennomsnittlige løpetid (kredittdurasjon) skal ikke overstige 3 år.
<b>Valutarisiko</b>	Fondet skal ikke ha vesentlig eksponering mot andre valutaer enn norske kroner. Investeringer i verdipapirer som ikke er denominert i norske kroner skal i størst mulig grad valutasikres gjennom bruk av valutaderivater.
<b>Geografisk risiko</b>	Fondet skal hovedsakelig investere i Norden
<b>Referanseindeks</b>	Fondet har ikke referanseindeks
<b>Forvaltningshonorar</b>	0,8 % per år (andelsklasse A) For informasjon om øvrige andelsklasser, se: <a href="https://www.holberg.no/nokkelinformasjon-og-priser">https://www.holberg.no/nokkelinformasjon-og-priser</a>

# Våre rentefond og porteføljeforvaltere



**Tormod  
Vågenes**

Investeringsdirektør

Porteføljeforvalter i  
Holberg siden 2014

Bakgrunn fra  
Mesta, Uni Micro og  
Sparebanken Vest



**Andrea  
Moen Mjåtveit**

Porteføljeforvalter i  
Holberg siden 2021

Bakgrunn fra  
Ernst & Young  
og DNB



**Ole-Andreas  
Grendstadbakk**

Porteføljeforvalter i  
Holberg siden 2022

Bakgrunn fra  
Norne Securities  
og PA Consulting

**Holberg  
Likviditet**

**Holberg  
OMF**

**Holberg  
Obligasjon Norden**

**Holberg  
Kreditt**

**Holberg  
Kreditt Fokus**

# Vårt forvaltererteam



Harald  
Jeremiassen



Leif Anders  
Frønningen



Jann  
Molnes



Julie  
Vossgård

**Holberg Global**

**Holberg Rurik**

**Holberg Triton**



Jørgen  
Müller



Robert  
Lie Olsen

**Holberg Norden**

**Holberg Norge**



Ole-Andreas  
Grendstadbakk



Andrea Moen  
Mjåtveit



Tormod  
Vågenes

**Holberg Kreditt**

**Holberg Kreditt Fokus**

**Holberg Likviditet**

**Holberg Obligasjon Norden**

**Holberg OMF**

INTERNS



Carl Erik  
Landsvik

# Investeringsfilosofi rentefond



## Lav renterisiko

Vi tror det er vanskelig å skape meravkastning i renteporteføljer basert på renteveddemål og bruker derfor lite tid på dette. Vi er skeptisk til prognostisering og har derfor ikke et eget rente- eller makrosyn.



## Klart definert kredittrisiko

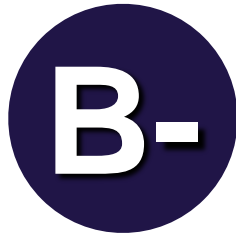
Vi søker å skape meravkastning i våre rentefond ved å ta kredittrisiko innenfor klart definerte rammer knyttet til kredittkvalitet på selskapene vi investerer i. Vi baserer våre investeringsrammer på offisielle kredittkarakterer (rating) fra kredittvurderingsbyråer og kredittanalyser fra nordiske meglerhus.



## Fleksibilitet

Vi tror det i noen markedsfaser er viktig å være "lett på foten", spesielt i perioder med stor markedsturbulens. Vi prøver å forvente det uventede og søker å utnytte irrasjonell investoradferd.

# Risikobegrensninger for Holberg Kreditt



**Kredittkvalitet tilsvarende  
minimum B-**

**Begrenser tapsrisiko**



**Maksimal kredittdurasjon  
på tre år for fondet**

**Begrenser fondets kursfølsomhet**



**Lav renterisiko**

**I god Holberg-ånd**



**Begrenset valutarisiko**

**Reduserer fondets volatilitet**



**Nordisk mandat**

**Bedre diversifisering**



# Bærekraft

ESG

## Jaktregler

Høy kapitalavkastning  
Overbevisende vekstutsikter  
Ledelsestillit  
Bærekraft  
Eierfokus  
Regnværsbeskyttelse  
Grådig billig

Artikkel  
8

Fondet fremmer miljømessige  
og/eller sosiale formål



Konsentrerte porteføljer  
Aktivt eierskap  
Eksklusjon

Bærekraft er integrert i vår investeringsprosess

Alle våre fond er klassifisert som «Artikkel 8»-fond

Bærekraft i Carnegie-gruppen

Vår egen bærekraftsmodell - Tellus

# Definisjoner og forbehold

## Rentefølsomhet

Et mål for renterisikoen som indikerer fondets følsomhet for endringer i pengemarkedsrentene. Rentefølsomheten, ofte betegnet som modifisert durasjon, er et uttrykk for gjennomsnittlig tid til forfall eller renteregulering på alle fondets investeringer. Eksempelvis vil en rentefølsomhet på 0,25 gi fondet en kursgevinst på 0,25% dersom pengemarkedsrenten faller 1%-poeng, og vice versa ved en renteoppgang. Rentefølsomheten beregnes ved:  $Løpetid/(1+effektiv\ rente)$ .

## Vektet gjennomsnittlig løpetid

Et mål for kredittrisikoen som indikerer fondets følsomhet for endringer i kredittrisikopremiene. Eksempelvis vil en gjennomsnittlig løpetid på 1 år gi fondet en kursgevinst på ca. 0,1% dersom kredittrisikopremien på alle fondets investeringer faller ca. 0,1%-poeng, og vice versa ved risikopremieøkning.

## Effektiv rente (yield)

Et uttrykk for hvilken avkastning fondet vil gi de nærmeste månedene forutsatt en stabil utvikling i pengemarkedsrentene, stabile kredittrisikopremiene og ingen mislighold i noen av obligasjonene som fondet eier. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for fremtidig avkastning.

**Historisk avkastning i Holberg er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, våre forvalteres dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen i fond kan bli negativ som følge av kurstap. Alle avkastningstall er fratrukket forvaltningshonorar.**

The logo consists of a stylized 'H' formed by two vertical bars of different heights. The left bar is shorter and has a small square cutout at its top. The right bar is taller and has a small square cutout at its top, which is aligned with the top of the left bar. The bars are dark blue.

**Holberg**